

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего  
профессионального образования

Санкт-Петербургский государственный университет  
Институт «Высшая школа менеджмента»

**ВЗАИМОСВЯЗЬ СОЦИАЛЬНОГО КАПИТАЛА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ,  
КОРПОРАТИВНОЙ СОЦИАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ФИНАНСОВЫХ  
ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ**

Выпускная квалификационная работа  
студента 4 курса бакалаврской программы,  
профиль – Финансовый менеджмент

**Герасимовой Ольги Владиславовны**

---

*(подпись)*

Научный руководитель:  
к.э.н., доцент кафедры финансов и учета  
Гаранина Татьяна Александровна

---

*(подпись)*

Санкт-Петербург  
2017

## Заявление

### о самостоятельном выполнении выпускной квалификационной работы

Я, Герасимова Ольга Владиславовна, студентка 4 курса направления 080200 «Менеджмент» (профиль подготовки – Финансовый менеджмент), заявляю, что в моей выпускной квалификационной работе на тему «Взаимосвязь социального капитала совета директоров, корпоративной социальной ответственности и финансовых показателей деятельности российских компаний», представленной в службу обеспечения программ бакалавриата для последующей передачи в государственную аттестационную комиссию для публичной защиты, не содержится элементов плагиата. Все прямые заимствования из печатных и электронных источников, а также из защищённых ранее курсовых и выпускных квалификационных работ, кандидатских и докторских диссертаций имеют соответствующие ссылки.

Мне известно содержание п. 9.7.1 Правил обучения по основным образовательным программам высшего и среднего профессионального образования в СПбГУ о том, что «ВКР выполняется индивидуально каждым студентом под руководством назначенного ему научного руководителя», и п. 51 Устава федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет» о том, что «студент подлежит отчислению из Санкт-Петербургского университета за представление курсовой или выпускной квалификационной работы, выполненной другим лицом (лицами)».

\_\_\_\_\_ (Подпись студента)

\_\_\_\_\_ (Дата)

## Оглавление

Введение.....	4
Глава 1. ТЕОРИТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО КОРПОРАТИВНОЙ СОЦИАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И СОЦИАЛЬНОГО КАПИТАЛА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И.....	7
Корпоративная социальная ответственность .....	7
Понятия и определения .....	7
КСО и финансовые результаты деятельности компаний .....	9
Измерение КСО .....	10
Роль совета директоров в управлении акционерным обществом и интеллектуальный капитал .....	11
Глава 2. ОПИСАНИЕ ИССЛЕДОВАНИИ.....	17
Разработка и применение метода оценки КСО .....	17
Анализ выборки.....	30
Методология.....	33
Результаты исследования .....	40
Интерпретация результатов.....	45
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	47
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	5

## **Введение.**

Вторая половина XX века отмечена ростом интереса к проблеме интеллектуального капитала на фоне преобразования индустриального общества в Общество знаний, а также все возрастающей роли работников умственного труда. Вместе с тем гражданская сознательность населения как развитых, как и развивающихся стран, набирает силу, что требует от компаний перестроения своих внутренних процессов на более социальный и экологический лад, а также изменение взаимодействия с заинтересованными сторонами – покупателями, поставщиками, сотрудниками, акционерами, правительством и неправительственными организациями, которые ждут от бизнеса вклада в общественное развитие и благосостояние.

За свою историю человечество прошло четыре этапа социально-экономического развития: первобытное общество, аграрное общество, индустриальное общество и постиндустриальное общество, которое можно также разграничить на информационное общество и общество знаний, в котором мы сейчас живем. И если ранее наиболее значимыми признавались традиционные производственные факторы: труд, капитал, природные ресурсы и предпринимательские способности, то в информационном обществе знания, информационные технологии и интеллектуальный капитал получили приоритетный статус. [Kandemir, 2008; Kayacan & Alkan, 2005; Yalama, 2013] Современная бизнес-среда отличается агрессивной динамичностью и сложностью, требуя от компаний быстрой реакции на нововведения и немедленного подстраивания внутренних организационных процессов под новые практики ведения бизнеса и поиска дополнительных источников конкурентного преимущества. При стратегическом планировании руководство любой компании должно опираться на тот набор неповторимых и ценных ресурсов, которым владеет компания, чтобы в будущем получать доход с этих активов. Действительно, для предприятий с равными материальными и финансовыми возможностями именно интеллектуальный капитал компании способен предопределить будущие успех или неудачу на высококонкурентном рынке [Pulic, 1998, de Pablos, 2003; El-Bannany, 2008].

Понятие социальной ответственности появилось еще в начале XX века и с тех пор идея о социально-этичном поведении бизнеса набирала популярность, так что у руководства компаний было время, чтобы принять необходимость вкладывать средства в развитие местных сообществ, ограничивать свое негативное воздействие на окружающую среду и

идти на другие уступки. В конце концов затраты на социальные мероприятия приносят весомую пользу как обществу, так и самой компании в долгосрочной перспективе.

Цель данной работы – выявить взаимосвязь между социальным капиталом совета директоров, выраженного через связь директоров с государством, корпоративной социальной ответственностью и финансовыми результатами деятельности российских торгуемых компаний.

Для достижения поставленной цели были выполнены следующие задачи:

1. На основе анализа российских и зарубежных научных исследований по проблеме была подготовлена теоретическая база исследования, позволившая определить основные понятия, сформулировать предпосылки для выдвижения гипотез, выявлены прокси для оценки социального капитала совета директоров, корпоративной социальной ответственности и разработана эмпирическая модель.

2. Сформирована выборка из торгуемых российских компаний. Собраны данные по исследуемым показателям социального капитала членов совета директоров, корпоративной социальной ответственности и финансовых результатов деятельности компаний из выборки.

3. Сформулированы и протестированы гипотезы с помощью регрессионного анализа

4. Интерпретированы полученные результаты и разработано управленческое приложение.

Данная выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав, заключения и списка использованной литературы. В первой части работы представлен анализ литературы по изучаемой проблеме, даны определения и сформированы ожидания относительно взаимосвязи между тремя видами изучаемых переменных, используемые в последующей части работы. Так был определен совокупный интеллектуальный капитал компании и его элементы, источники интеллектуального капитала. Затем были подробно рассмотрены компетенции совета директоров как коллегиального органа управления акционерным обществом, а также обязанности и права членов совета директоров, роль состава совета директоров на качество принимаемых управленческих решений. За этим последовало определение понятия «интеллектуальный капитал совета директоров» и обзор научных работ, где социальный капитал совета директоров был охарактеризован через связь наличие в составе совета директоров бывших политиков или лиц, имевших прямой выход на политиков. Следующей была кратко разобрана тема корпоративной социальной ответственности (КСО), а именно даны определения, выявлены заинтересованные стороны и их ожидания относительно социальной и экологической ответственности компаний, приведены исследования, где изучалась бы связь между

социально-этическим поведением компаний и финансовыми показателями деятельности компаний. Проведен обзор методики контентного анализа качественных и количественных данных по КСО, который был впоследствии использован для оценки прокси переменных по КСО.

Вторая глава посвященная практическому исследованию взаимосвязи социального капитала совета директоров, корпоративной социальной ответственности и финансовых показателей компаний, проведенному на основе собранной теоретической базы. Была проведена методика оценки метрик по КСО для составления прокси-переменных, а также методика оценки качественных данных по связи членов совета директоров с органами государственной власти различного уровня. Далее предоставлен первоначальный анализ выборки и регрессионный анализ. Практическое исследование можно разделить на четыре этапа. На первом этапе были собраны данные по компаниям из выборки. Данные по социальному капиталу, а именно биографии и трудовая деятельность каждого члена совета директоров компаний за 2013 и 2014 года были получены из электронных баз данных СПАРК, СКРИН, а также дополнены сведениями с корпоративных сайтов и из годовых отчетов. Метрики по КСО компаний, необходимые для расчета прокси-переменной оценивали степень раскрытия информации по КСО о годовых отчетах компании. Финансовые данные были загружены из электронных баз данных, а также с сайта ММВБ. На втором этапе произошла обработка собранных данных, выработаны методики присвоения компаниям оценок по КСО и социальному капиталу, рассчитаны прокси переменные, и в итоге, была получена выборка, готовая к тестированию гипотез. Третий этап включает первоначальный анализ выборки: описательную статистику, отраслевой и иной анализ. Четвертый и последний этап предполагает проведение регрессионного анализа, принятие или отклонение гипотез. Приведена общая интерпретация исследования вместе с несколькими практическими примерами компаний с оцененными показателями КСО и социального капитала.

Новизна данного исследования заключается в том, что ранее на выборке российских компаний не проводилось исследование взаимосвязи одновременно КСО и социального капитала совета директоров в виде связи с государственными органами власти и финансовых показателей компаний. Более того, автор данной выпускной квалификационной работы не встречал подобного исследования и в зарубежной практике.

# **Глава 1. ТЕОРИТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО КОРПОРАТИВНОЙ СОЦИАЛЬНОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И СОЦИАЛЬНОГО КАПИТАЛА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И**

## **Корпоративная социальная ответственность**

### **Понятия и определения**

Рассмотрение вопроса о взаимосвязи корпоративной социальной ответственности и ценности компании стоит начать с определения такого явления, как корпоративная социальная ответственность (КСО). Согласно «Руководству по социальной ответственности» Международного стандарта ISO 26000<sup>1</sup>, социальная ответственность компании состоит в признании компанией негативных последствий её деятельности на общество и окружающую среду, и принятие ряда мер по соблюдению прозрачного и этического поведения, соответствующих страновому законодательству и международным нормам поведения, имеющее своей целью устойчивое развития общества, поддержание его благосостояния и здоровья, а также учет интересов всех заинтересованных сторон. Социально-ответственная компания не только выполняет требуемые трудовым, налоговым или экологическим законодательством, социальные обязательства и несет по ним соответствующие затраты, но и добровольно жертвует денежные средства на удовлетворение дополнительных социальных и экологических нужд<sup>2</sup>.

Прежде всего КСО касается качества и безопасности производимой организацией продукции или услуги, развития местных сообществ через помощь властям в реализации социальных программ, контроль за своим воздействием на экологию и снижение наносимого окружающей среде вреда, соблюдение деловой этики при построении организацией своих взаимоотношений с заинтересованными сторонами. Так концепция социально ответственного бизнеса подразумевает принятие на себя бизнесом дополнительных обязательств перед заинтересованными сторонами и обществом в целом, одновременно следуя законодательству и производя безопасный и качественную продукцию. [N]

Первый всплеск интереса к проблематике КСО в Европе и США произошел в 60-70х годах XX века, однако в российскую практику концепция корпоративной ответственности проникла лишь на рубеже XX –XXI веков. Популяризация КСО совпала

---

<sup>1</sup> <http://www.cnis.gov.cn/wzgg/201405/P020140512224950899020.pdf>

<sup>2</sup> <http://csrjournal.com/korporativnaya-socialnaya-otvetstvennost-osnovnye-ponyatiya-i-opredeleniya>

с усилением влияния профсоюзов и ростом общественной сознательности населения, недовольного отсутствием какого-либо значительного вклада компаний в развитие и благосостояние общества.

На сегодняшний день прогрессивные компании обращают внимание на проблемы КСО ввиду ряда причин: глобализации экономики и растущей конкуренции, ужесточение государственного регулирования социальных и экологических аспектов деятельности фирм, рост общественной сознательности, растущая роль нематериальных активов и конкуренция за лучший персонал и др. Теперь для получения конкурентного компании вынуждены включать в свою стратегию и концепцию КСО, чтобы суметь удовлетворить всё растущие ожидания общества.

Социально-экологические программы влияют на основных стейкхолдеров компании: сотрудников компании, поставщиков и подрядчиков, покупателей, местное сообщество. Так применение КСО в области управления персоналом приводит к повышению безопасности рабочего места, что позволяет предотвратить возможные травмы потери среди квалифицированного персонала, тем самым снизив затраты на здравоохранение и текучесть кадров. [Brown, 1996]. Также применение КСО способствует повышению производительности труда [Stuebs и Sun, 2010]. и делает компанию более привлекательным местом работы для молодых и перспективных сотрудников. [Capaldi, 2005]. Внедрение КСО выгодно сказывается и на взаимоотношениях компании с поставщиками и подрядчиками. Особенно сильное воздействие от применения практик КСО наблюдается в области закупок и логистики, а также на сокращении затрат [Carter and Rogers, 2008]. Различные исследования [Holmes and Kilbane, 1993] показывают, что покупатели склонны приобретать продукцию более социально ответственных компаний.

Внедрение принципов КСО на практике несет в себе как позитивные, так и негативные изменения для компании. С одной стороны, среди выгод от социально ответственного поведения фирмы можно назвать сокращение расходов за счет повышения безопасности рабочего места, лояльности персонала и покупателей, программ энергоэффективности и энергосбережения, предотвращение возможных экологических штрафов, повышения ценности бренда и снижения потребности в рекламе, новые возможности для развития бизнеса. С другой стороны, возможно снижение операционной эффективности, и снижение скорости внедрения инноваций<sup>3</sup>. Применение КСО влечет за собой разовые и постоянные затраты, связанные со следованием кодексу социального и этического поведения, покупкой более дорогостоящих, но экологичных оборудования и

---

<sup>3</sup> <http://www.csrinpractice.com/what-is-csr/>



материалов, благотворительными взносами и акциями, содействием развитию местных сообществ, устранением причиненного экологии вреда. [McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988]. Компаниям остается надеется, что подобные расходы приведут в будущем к высокую доходность на вложенные инвестиции.

### **КСО и финансовые результаты деятельности компаний**

Изучение взаимосвязи КСО и финансовой результативности компаний проводилось со второй половины XX века. В числе пионеров таких исследований стоит имя Милтона Московича, обнаружившего положительную корреляцию между КСО и финансовыми показателями 20 компаний, что подтвердило его гипотезу о повышенной инвестиционной привлекательности социально-ответственных компаний. Другое исследование [Vance, 1975] проведенное на той же самой выборке но на промежутке времени более полугода, опровергло сделанные ранее выводы М. Московича.

Исследователи [Bowman и Naire, 1975] выявили наличие положительную связь между финансовыми показателями 91 предприятия пищевой промышленности и принадлежностью этих компаний к одной из групп – с высоким индексом КСО и с низким. Индексирование компаний основывалось на анализе раскрытой в годовых отчетах информации по КСО. В результате, компании-лидеры по раскрытию информации о соблюдении КСО имели более высокое ROE на пятилетнем промежутке.

Проводились и исследование в обратном направлении: могло ли устойчивое финансовое положение компании привести к более активному применению принципов КСО на практике [McGuire, Sundgren and Schneeweis, 1988]. В результате ученые пришли к выводу, что высокий рейтинг по КСО имеет более сильную связь с первоначальным финансовым состоянием компаний, чем со следующими за внедрением КСО изменением финансовых результатов.

Помимо изучения краткосрочных последствий введения практики КСО для финансовых показателей компаний проводились исследования, сосредоточенные на долгосрочных выгодах от следования нормам социального и этического поведения. Так [Burke and Logsdon, 1996] видели в реализации норм и практик корпоративной социальной ответственности необходимость, диктуемую временем. В условиях растущей гражданской сознательности в обществе только социально-этичные компании могут получить долгосрочное конкурентное преимущество. Внедрение КСО всегда влечет за собой затраты – временные или постоянные, поэтому применять КСО компании заставляет прежде всего стратегическая необходимость. Следование нормам КСО в будущем способно принести компании выгоду, если фирма будет акцентировать свое

внимание на таких мерах социально-этического бизнес-поведения, которые согласуются с ключевыми стратегическими интересами самой компании.

Интерес представляет публикация [García and Rodríguez (2007)]. Результатом их исследования стал вывод о наличии отрицательной взаимосвязи между внедрением программ по КСО и финансовыми результатами компаний в краткосрочной перспективе. Это объясняется тем, что многие социальные программы требуют значительных финансовых вложений, но имеют временный или даже разовый характер, в то время как выгода от их внедрения проявляется со временем. Фирмы, игнорирующие КСО, не несут немедленных потерь от вложения в социальные и экологические программы, но зато лишают себя долгосрочного конкурентного преимущества. [López, García and Rodríguez (2007)] отметили, при проведении исследований в связи КСО и финансовых показателей с учетом временного лага были получены положительные результаты.

### Измерение КСО

В исследованиях по тематике «КСО» используются различные подходы к изучению этого явления: рассмотрение отдельных кейсов [Cormier and Gordon, 2001; Adams, 2004], интервьюирование [Woodward et al., 2001; O'Dwyer et al., 2005], анкетирование [Deegan and Rankin, 1997; Dunk, 2002], лонгитюдные исследования [Guthrie and Parker, 1989; O'Dwyer and Gray, 1998], экспериментальные и теоретические исследования [Parker, 2005; Unerman and O'Dwyer, 2006]. Тем не менее, наиболее часто используемый метод оценки КСО компаний является контентный анализ информации по экологической и социальной деятельности компаний, раскрываемой в корпоративных социальных отчетах. [Milne and Adler, 1999, p. 237]

Под контентным анализом будем понимать «метод сбора данных, состоящий из кодирования по категориям качественной и количественной информации, представленной в виде текста, таблиц или графического изображения, в целях получения количественных шкал с различной степенью сложности» [Abbot and Monsen, p. 504].

При применении контентного анализа в исследованиях по КСО, исследователь сталкивается в ряд проблем. Во-первых, нужно решить, какие типы данных будут рассматриваться при оценке: качественных или количественных данных. И если такие ученые [Berelson (1952)] как считают, что объективных и систематических результаты возможны при анализе только количественных данных, последователи более широких взглядов [Goldhamer, 1969; Hays, 1969;] призывают к совместному рассмотрению качественных и количественных данных для получения более полного представления и

возможности делать более значимые и обоснованные выводы, хотя при этом теряется универсальность и повышается субъективность оценки [Lasswell, 1949, Sepstrup, 1981]

Во-вторых, стоит решить, что будет считаться единицей измерения данных – слово, предложение, число, и будут ли учитываться данные, представленные в нетекстовых, визуальной форме, например в виде таблиц, графиков, диаграмм или фотографий. Важно понимать, что рассмотрение исключительно текстовой информации приводит к игнорированию большого количества важных нетекстовых данных и значительно снижает надежность и репрезентативность такой оценки. [Unerman, 2000, с. 675]

В-третьих, необходимо определить и четко ограничить источник данных о социальных и экологических аспектах деятельности компании. Большинство исследований в области КСО используют корпоративные годовые отчеты как основной источник данных. С одной стороны, годовые отчеты являются «самым распространенным из всех выпускаемых компанией публичных документов и может считаться объективным показателем отношения компании к социальной отчетности» [Campbell, 2000, pp. 84–85]. Кроме того, ежегодный годовой отчет выступает наиболее важным источником информации о корпоративной деятельности компании для всех заинтересованных сторон. [Adams et al., 1998]. С другой стороны, использование одного лишь годового отчета может привести к неполному представлению о масштабах деятельности компании в области КСО. [Zéghal and Ahmed, 1990], так как компании сообщают заинтересованным сторонам о своей КСО деятельности и иными средствами. Некоторые компании выпускают отдельные КСО отчеты, брошюры, объявления, публикуют сведения в сети Интернет и др.. Тем не менее, набор документов, включенных в любое исследование должен быть ограничен, иначе исследователь рискует быть перегруженным объемом данных для анализа и не сможет обеспечить достаточное качество проводимого анализа. [Campbell, 2004]. Также практически невозможно определить и учесть все корпоративные коммуникации, которые могли бы содержать информацию по КСО. Таким образом, использование годовых отчетов как единственный источник информации оправдано, так как в них содержатся основные сведения по проводимым компанией социально-экологических мероприятиях.

### **Роль совета директоров в управлении акционерным обществом и интеллектуальный капитал**

Как было замечено ранее, источником формирования интеллектуального капитала компании в целом, а также его элементов, выступает совокупный интеллектуальный капитал сотрудников компании. При этом вклад сотрудников отдельных подразделений

может быть учтен и изучен. Наибольшую ценность представляют сотрудники, чьи знания, опыт и деловые связи способны содействовать созданию и развитию конкурентных преимуществ компании. Разумно предположить, что чем выше управленческая компетенция сотрудника компании, тем больший вклад он вносит в интеллектуальный капитал компании. Следовательно, особый интерес вызывает взаимосвязь интеллектуального капитала, в частности социального капитала, создаваемого советом директоров – важнейшего органа управления компании – и ее финансовых результатов.

Совет директоров реализует общее стратегическое управление деятельностью акционерного общества, оценивает и вырабатывает основные рабочие программы и бизнес-планы. Совет директоров отвечает за ежегодное утверждение годового бюджета, выработку политики относительно рисков. Также советом директоров осуществляется отбор, назначение и снятие с должности основных руководителей компании, их вознаграждение и контроль над деятельностью высшего менеджмента компании. Вовлеченность совета директоров в определение приоритетных стратегий деятельности общества и выработку мероприятий по их реализации проявляется на разных уровнях: через совместную с менеджментом разработку проектов и бизнес-планов, через рассмотрение и одобрение разработанных менеджерами отдельных подразделений компании проектов, а также дальнейший контроль за достижением плановых показателей, через изучение докладов менеджмента о достигнутых результатах.

Согласно ст. 65 ФЗ «Об акционерных обществах», Совет директоров не только объявляет о созыве годового или внеочередного ОСА, но и выбирает повестку дня и определяет состав лиц, допущенных к участию в ОСА. Во власти Совета директоров принимать решения о выпуске дополнительных акций в целях увеличения уставного капитала, устанавливать рекомендованную цену размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг, а также рекомендованный размер и порядок выплаты дивиденда на акцию. Совету позволено использовать резервные фонды, высказывать пожелание относительно размера вознаграждения и компенсации, назначаемых членам ревизионной комиссии, а также утверждать годовой отчет, годовую бухгалтерскую отчетность и внутренние документы, не требующие одобрения ОСА. Помимо компетенций, направленных на контроль над внутренними процессами организации, Совет директоров активно вовлечен во взаимодействие компании с внешней средой. Так, Совет директоров властен принимать решения об открытии филиалов и представительств общества, одобрять сделки, об участии общества в других организациях или о его прекращении.

В «Принципах корпоративного управления ОЭСР» сообщаются следующие обязанности совета директоров<sup>4</sup>:

- Быть полностью информированными и со всей тщательностью подходить к принятию решений и мер, служащих интересам акционеров и самой компании;
- Соблюдать принцип справедливости по отношению к различным группам акционеров, особенно при принятии решений, по-разному влияющих на их интересы;
- Учитывать интересы заинтересованных сторон и действовать в соответствии с этическими нормами;
- Обеспечить собственную способность принимать независимые решения по корпоративным вопросам, особенно когда присутствует конфликт интересов. Для выполнения этого обязательства совету директоров следует привлекать к решению вопросов большее число независимых директоров, следить за объективностью финансовых и нефинансовых отчетностей, организовать независимый аудит и др. Кроме того, следует четко определить права, функции и состав комитетов при совете директоров.
- Соблюдать принцип независимости вознаграждения высшего менеджмента и членов совета директоров от долгосрочных интересов компании и акционеров;
- Обеспечить выполнение принципа прозрачности при выдвижении и избрании членов совета директоров;
- Предупреждать возможные конфликты интересов среди руководства, членов совета директоров и акционеров, в том числе пресекать необоснованное использование корпоративной собственности.
- Соблюдать лояльность обществу, что предполагает выполнение возложенных на каждого члена совета директоров функций в интересах компании в целом.

Принцип непредвзятости членов совета директоров требуют к соблюдению как российский, так и международный Кодексы корпоративного управления, а также внутренние документы организаций. С этой целью членам советов директоров компаний запрещается принимать подарки и другие знаки внимания, поступившие от лиц с заинтересованностью в определенном исходе дела или в получении иных косвенных и прямых выгод. Член совета директоров не может добросовестно и эффективно выполнять порученные ему компетенции, если имеет место конфликт интересов члена совета

---

<sup>4</sup> <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf>

директоров и интересов акционерного общества или отдельных акционеров. Здесь конфликт интересов имеет несколько проявлений: договорные отношения члена совета директоров с конкурирующей компанией, член совета директоров имеет непосредственную заинтересованность в заключенной сделке, а также наличие договоренности члена совета директоров данного общества о получении места в совете директоров или иного поста в обществе-конкуренте. Членам совета директоров следует избегать ситуаций, провоцирующих конфликт интересов, а если он уже имеет место быть, то сведения о конфликте подлежат разглашению перед Советом директоров. Член совета директоров, имеющий заинтересованность в определенном вопросе, не участвует в голосовании по такому вопросу.

Среди прав членов совета директоров можно назвать право доступа к информации различных уровней, которую член совета директоров может спросить у должностных лиц акционерного общества.

Учитывая всё вышесказанное, можно прийти к заключению, что состав совета директоров способен оказать значительное влияние на будущие показатели рыночной капитализации, рентабельности активов и рентабельности собственного капитала, количество акций в обращении, структуру капитала. Необходимо грамотно подходить к выбору состава совета директоров, чтобы избежать конфликта интересов. Положительный эффект имеет включение в состав независимых директоров, что с одной стороны повышает объективность принимаемых советом решений, а с другой стороны, привносит новые сети знакомств и полезных контактов.<sup>5</sup>

Стоит упомянуть, что по своей структуре совет директоров бывает одноуровневым, т.е. унитарным, и двухуровневым. В двухуровневом совете директоров присутствует «наблюдательный совет», члены которого не входят в руководство компании, и «правление», состав которого включает в себя только руководящих должностных лиц. Унитарный совет директоров в своем составе имеет как руководителей, так и не занимающих руководящие позиции лиц.

Как правило, членом совета директоров становятся по решению общего собрания акционеров и занимают эту должность до следующего годового собрания. Однако состав совета директоров может меняться в течение этого по решению внеочередных собраний акционеров о прекращении полномочий отдельных членов совета директоров. Избрание лица в совет директоров проводится в виде кумулятивного голосования акционеров, при чем голос каждого акционера умножается на число, соответствующее количеству

---

<sup>5</sup> <http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/sovets-direktorov.html>

вакантных мест в совете. У любого акционера есть право проголосовать всеми своими голосами за одного кандидата или же раздать голоса разным претендентам. В итоге, место в совете директоров занимает тот кандидат, у которого набралось больше всего голосов.<sup>6</sup>

Лица, ранее занимавшие место в совете директоров могут многократно переизбираться. В состав совета директоров входят только физические лица – акционеры и неакционеры общества. Минимальное количество участников совета директоров равно пяти. Численность состава совета директоров зафиксирована в Уставе общества или определена решением общего собрания акционеров.

Согласно ресурсной концепции, компания добивается устойчивого конкурентного преимущества, только если способна эффективно распоряжаться имеющимися у нее ресурсами для создания дополнительной ценности. При этом чем сложнее скопировать ресурс компании, тем он ценнее. В эпоху общества знаний на первый план выходят нематериальные активы - уникальные и незаменимые ресурсы, служащие источником долгосрочных конкурентных преимуществ.

Под интеллектуальным капиталом компании понимают способность компании извлекать из нематериальных активов будущие экономические выгоды [Волков, Гаранина, 2007].

В обществе знаний полное понимание и качественная оценка деятельности компании представляются невозможными без создания и применения новых методов оценки и учета, где интеллектуальный капитал компании будет учитываться как важный фактора производства.[Berzkalne & Zelgalve, 2014; Gan & Saleh, 2008]

Не существует единого мнения по поводу концепции ИК, и следовательно, исследователи дают ИК разные определения. Под интеллектуальным капиталом будем понимать нематериальные активы, которые не зафиксированы в бухгалтерском балансе компании, но оказывают значительное влияние на результаты деятельности компании через связь сотрудников, их опыта, знаний, идеи, информацию, связи.[Edvinsson, 1997].

В числе основных компонентов ИК выделяют человеческий, структурный и отношенческий, то есть социальный, капитал. Под человеческим капиталом понимают ноу-хау: умения, опыт, знания сотрудников, который компания теряет при уходе сотрудника из компании. Структурный капитал объединяет в себе системы, структуру и процессы организации, а именно такие нефизические составляющие как базы данных, организационную структуру, управленческие процессы и бизнес- стратегии. Совет

---

<sup>6</sup> Об акционерных обществах: федеральный закон. 1995. – Доступно на: <http://www.consultant.ru/>.

директоров как ключевой орган управления компанией вносит наибольший вклад в совокупный интеллектуальный капитал компании.



## Глава 2. ОПИСАНИЕ ИССЛЕДОВАНИИ

### Разработка и применение метода оценки КСО

В целях проведения регрессионного анализа взаимосвязи социального капитала, корпоративной социальной ответственности и финансовых результатов российских компаний автором данного исследования был проведен контентный анализ годовых отчетов 60 российских компаний за 2014 и 2015 года на предмет наличия и полноты раскрытия информации по КСО. За основу был взят метод оценивания корпоративной социальной отчетности, примененный [Abdirahman Anas, Hafiz Majdi Abdul Rashid and Hairul Azlan Annuar, 2007] в статье «The effect of award on CSR disclosures in annual reports of Malaysian PLCs».

Авторы статьи для характеристики КСО компаний использовали 4 группы метрик, по которым и проверяли наличие информации: 4 метрики для характеристики важнейших аспектов взаимодействия компании с окружающей средой, 5 метрик для взаимодействия с местным сообществом, 4 метрики для описания социальной ответственности перед сотрудниками компании и 4 для описания взаимодействия с рынком. Кодирование проводилось двумя способами, предложенными Вайзменом (

[Wiseman, J. (1982)], с целью получения двух индексов. Для первого индекса CRD используется индексный подход, который проверяет наличие или отсутствие конкретных элементов информации. Здесь используется двоичное кодирование, где оценка 0 соответствует полному отсутствию в источнике сведений по рассматриваемому вопросу, а оценка 1 – за наличие любой информации. Второй индекс - показатель полноты раскрытия информации о социальной и экологической деятельности предприятий QCSD, требует применения четырехуровневого индекса. Оценка 0 соответствует полному отсутствию данных, оценка 1 – за наличие общей информации – качественных данных - объемом менее одного текстового предложения, оценка 2 – за подробную информацию - качественные данные - объемом более одного предложения, оценка 3 присуждается за наличие любой количественной информации.

Автор данной ВКР работы посчитал, что применяемый в статье индексный метод следует доработать с учетом требований законодательства РФ к раскрытию информации в годовых отчетах и сложившихся тенденций раскрытия информации среди российских компаний, что позволит получить более полное представление о корпоративной социальной отчетности среди рассмотренных компаний и сделать более содержательные выводы.

## Первая группа метрик – Экология

### *Энергоэффективность -*

- Оценка «1». Присуждается за наличие в годовом отчете краткой качественной информации объемом не более одного предложения, т.е. за упоминания вопроса энергоэффективности, энергосбережения или экономии энергетических ресурсов.
- Оценка «2». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Подробно расписаны конкретные мероприятия по энергопотреблению, но отсутствует как общие количественные данные, так и числовые данные для отдельных мероприятий.
  - В отчете встречается краткая качественная информация – упоминается энергоэффективность, но не описаны конкретные мероприятия по экономии энергии, повышению энергоэффективности. Также имеется один числовой показатель, например, общая сумма сэкономленных благодаря мероприятиям денежных средств или количество сэкономленных энергоресурсов.
- Оценка «3». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Упоминается проблема энергоэффективности и энергосбережения в общих словах, т.е. в наличие есть краткая качественная информация, и имеется 2 и более общих числовых показателей – общая сумма затрат на реализацию программ энергоэффективности, общая сумма сэкономленных средств, количество сэкономленных природных ресурсов.
  - Дана подробная информация о применяемых мерах по повышению энергоэффективности и энергосбережению, а также от 1 и более общих числовых количественных показателей и/или количественные данные по отдельным проводимым мероприятиям.

Важно заметить, что согласно главе 70 «Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»<sup>7</sup> все компании, чьи акции торгуются на бирже, обязаны раскрывать информацию об объеме каждого использованного за отчетный год энергоресурса в натуральном и денежном выражении. Поэтому такие количественные

---

7

[http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/)

данные были исключены из рассмотрения, иначе каждая компания получила бы 3 балла по шкале из оригинальной статьи.

«Выбросы и отходы» - негативное воздействие компании на окружающую среду – выбросы, отходы и иное загрязнение, мероприятий по снижению и устранению последствий деятельности компании.

- Оценка «1». Присуждается за наличие в годовом отчете краткой качественной информации объемом не более одного предложения, т.е. за упоминания, что компания следит за своим воздействием на окружающую среду.
- Оценка «2». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Упоминается природоохранная деятельность компании в нескольких словах и имеется 1 обобщенный числовой показатель, например, общие денежные затраты, плата за негативное воздействие на окружающую среду, экологический налог или общее количество отходов, выброшенных в окружающую среду.
  - Есть качественные данные объемом более 1 предложения, где указаны принимаемые меры по снижению негативного воздействия на окружающую среду, но при этом отсутствует любая количественная информация.
- Оценка «3». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Упоминается природоохранная деятельность компании в нескольких словах и имеется 2 и более обобщенных числовых показателя.
  - Дана общая информация по природоохранной деятельности компании в нескольких словах и присутствует специализированные количественные данные, где частные числовые показатели дополняют сведения об проводимых компанией природоохранных мероприятиях.
  - Названы конкретные действия компании по охране окружающей среды и снижению выбросов и отходов, и присутствует любая количественная информация – общая или специфицированная.

#### *Использование биотоплива*

- Оценка «1». Дается за одно лишь упоминание о биотопливе как альтернативном источнике энергии, т.е. текстовую информацию объемом в одно-два слова.
- Оценка «2». Присуждается за текстовую информацию объемом от 2 слов до одного предложения.

- Оценка «3». Соответствует раскрытию общей текстовой информации объемом от 1 предложения или более специфицированной информации.

#### *Защита флоры и фауны*

- Оценка «1». В годовом отчете указано, что компания заботится о биоразнообразии. Эта текстовая информация представлена в объеме не более одного предложения и имеет общий характер.
- Оценка «2». Дается за наличие текстовых данных о конкретных действиях компании по спасению и защите биоразнообразия с указанием названий растений и животных, нуждающихся в защите.
- Оценка «3». Помимо текстовой информации о предпринимаемых мероприятиях по охране флоры и фауны приводится также любая количественная информация, например, денежные затраты, используемые ресурсы, количество участников.

#### **Местное сообщество**

«Дети из местного сообщества» - финансирование различных необразовательных мероприятий для детей от 3 до 18 лет, помощь детским садам, строительство детских площадок, вручение подарков, организация творческих конкурсов,

«Дети сотрудников» - организация отдыха детей сотрудников, отправка в лагеря, культурный досуг детей, организация яслей, конкурсы и праздники для детей сотрудников и иные социальные привилегии для детей персонала.

«Молодёжь» - сведения о вкладе компании в развитие молодежного спорта, проведение конкурсов, организация программ трудоустройства выпускников учебных заведений и иных карьерных возможностей.

«Социально уязвимые» - сведения, касающиеся помощи компании социально уязвимым слоям населения: ветеранам ВОВ, не являющимся бывшими сотрудниками предприятия, малообеспеченным семьям, сиротам и детским домам, инвалидам. Также сюда относится финансовая и иная помощь благотворительным и некоммерческим организациям в рамках данной метрики.

«Образование» - финансирование образовательных учреждений различного уровня, участие компании в днях знаний и профессий, проведение обучающих экскурсий, стажировок для студентов и выпускников.

Для метрик «Дети из местного сообщества», «Дети сотрудников», «Молодёжь», «Социально уязвимые», «Образование» использовались следующие правила присвоения оценок:

- Оценка «1». Соответствует упоминаниям о соответствующей теме в общих словах и в текстовой форме, отсутствуют любые количественные данные.
- Оценка «2». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Есть качественные данные, заключающие в себе сведения общего характера о деятельности компании по исследуемой проблеме. Также имеются обобщенные числовые показатели, например, общие затраты на социальные программы, общие затраты на благотворительность.
  - Расписаны конкретные действия, события и мероприятия, т.е. имеется подробная качественная информация. Кроме того, в отчете могут быть указаны такие неденежные числовые показатели как количество проведенных мероприятий, общее число детей сотрудников, отправленных на отдых.
- Оценка «3». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - В годовом отчете присутствует подробная качественная информация по рассматриваемому вопросу, включающая описание отдельных действий по социальной ответственности, и количественные данные, среди которых обязательно присутствуют денежные числовые показатели по затратам на проводимые мероприятия.
  - Годовой отчет может включать в виде текста лишь общую информацию по вопросу, но при этом иметь сводную таблицу, где перечислены проведенные в отчетном году мероприятия и соответствующие им денежные затраты.

*«Волонтерство»* - метрика оценивает сведения об участии сотрудников компании в благотворительных и экологических акциях, мероприятиях и инициативах, направленных на помощь местному сообществу за пределами предприятия.

- Оценка «1». Выставляется за наличие в годовом отчете упоминания о корпоративном волонтерстве в виде текстовой информации объемом не более одного предложения.
- Оценка «2». В отчете имеется подробная текстовая информация объемом от одного предложения, где расписаны все проводимые сотрудниками компании акции, волонтерское движение.

- Оценка «3» . Дана подробная текстовая информация, где описано каждое отдельное волонтерское мероприятие компании, и даны количественные данные о числе принявших участие в акциях сотрудников, количестве собранных денежных средств.

*«Пенсионеры»* - пенсионеры, ветераны труда, ветераны ВОВ, работавшие на предприятии.

- Оценка «1». Выставлялась за наличие качественных и количественных данные по пенсионной программе.
- Оценка «2». В отчете предоставлены качественные данные о дополнительных программах помощи пенсионерам, но нет данных о денежных затратах на эти программы.
- Оценка «3». Годовой отчет содержит качественные и количественные данные: пенсионная программа, дополнительные программы и акции помощи и поддержки, а также есть денежные и иные числовые показатели.

#### **Группа метрик «Сотрудники»**

*«Здоровье и безопасность»* - Здоровоохранение и безопасность труда на предприятии – здоровье, медицинские осмотры, медицинское страхование, охрана труда, безопасности рабочего места, инспекции.

*«Условия труда»* – обучение персонала, дополнительные привилегии – компенсация расходов на транспорт, организация развозки персонала, полная или частичная компенсация стоимости абонементов в фитнес-центры, спортивные и командные мероприятия, организация культурного досуга, развитие и мотивация персонала, социальный пакет, наличие столовых и иного общепита.

- Оценка «1». Присутствует общая качественная информация по изучаемой проблеме.
- Оценка «2». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - Даны качественные данные - общая информация об условиях труда, здоровье или безопасности, а также от 1 и более обобщенных числовых показателей, например, общие денежные затраты на здравоохранение или безопасность труда на предприятии.
  - Подробно расписаны меры по обеспечению безопасности труда, поддержанию здоровья или социально-ответственные действия перед сотрудниками компании. Кроме того, имеются количественные данные общего характера.

- Оценка «3». Присуждается за наличие в годовом отчете одного из следующих наборов данных:
  - В текстовой форме дана общая информация по рассматриваемым вопросам без названия конкретных мероприятий, но предоставлена таблица с перечисленными мероприятиями и соответствующими каждой статье количественными данными, прежде всего денежными затратами на реализацию отдельных мероприятий.
  - Подробно расписаны в текстовой форме проведенные в отчетном году мероприятия, и дана специфицированная числовая информация: общие и на одного сотрудника затраты компании на предоставление льгот, количество прошедших обучение, медицинское обследование сотрудников, затраты на различные праздники и культурный досуг, количество прошедших инспекцию рабочих мест и др..

«Гендерный вопрос» - соблюдение международного стандарта GRI<sup>8</sup> и иных стандартов социальной отчетности<sup>9</sup> требующих сообщения информации о соблюдении принципа гендерного равенства среди сотрудников.

- Оценка «1». В отчете упоминается, что компания предоставляет равные карьерные возможности для сотрудников обоего пола, не признает ограничений и дискриминации по половому признаку.
- Оценка «2». Упоминается принцип гендерного равенства и дан один количественный показатель - соотношении женщин и мужчин среди персонала.
- Оценка «3». Компания сообщает в отчете, что соблюдает принцип равенства возможностей для мужчин и женщин, и предоставляет от двух числовых показателей, например долю женщин среди рабочего персонала, в Совете директоров, зарплатную статистику.

« Человеческие права» - в числе своих приоритетов в работе с персоналом компания называет защиту прав человека, соблюдение трудовых контрактов.

- Оценка «1». Дана общая текстовая информация объемов в несколько слов.
- Оценка «2». Дана текстовая информация объемом от нескольких слов и до одного предложения.

---

<sup>8</sup> GRI – первый глобальный стандарт отчетности в области устойчивого развития, требующий раскрытия информации по ряду экономических, социальных и экологических последствий деятельности предприятия.

<sup>9</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/>,

- Оценка «3». Сообщается более подробная текстовая информация касательно соблюдения компанией прав сотрудников – принципы компании, международные стандарты, сотрудничество с профсоюзами и др..

#### Группа метрик « **Иные стейкхолдеры** »

«Поддержка экопродукции» - покупка компаниями экологически безопасных офисных принадлежностей и оборудования, использование более экологичных сырья и упаковочных материалов, отдача предпочтения компаниям-поставщикам, соблюдающих строгую экологическую политику, сотрудничество с перерабатывающими офисные и иные отходы предприятиями.

- Оценка «1». Присуждается на наличие краткой текстовой информации объемом до 1 предложения.
- Оценка «2». Соответствует наличию в годовом отчете более подробной текстовой информации с указанием конкретных действий компании по поддержке рынка и производителей экологически безопасной продукции. Объем качественных данных – до одного до 2 предложений.
- Оценка «3». Дается за наиболее подробное текстовое описание мероприятий по поддержке рынка экопродукции, также возможно наличие любых количественных данных.

«*Этика закупок*» - Данная метрика касается проблемы соблюдения антикоррупционных принципов и стандартов, проведении честных тендеров и открытых торгов среди поставщиков.

- Оценка «1». Присваивается за краткое упоминание об ответственном подходе к выбору поставщиков, проведении антикоррупционной политики.
- Оценка «2». В годовой отчете в текстовой форме кратко перечислены отдельные принимаемые меры: расширение круга поставщиков, проведение закупок на тендерной основе, электронные торги, соблюдение Кодекса деловой этики и Кодекса корпоративного поведения, норм действующего законодательства, внедрение инструментов эффективного менеджмента закупок и отчетности и др.
- Оценка «3». Наиболее полное раскрытие вопроса через качественные и количественные данные объемом от 0,5 до 1 страницы А4. Подробно расписаны принимаемые меры со ссылками на внутренние документы, Законодательство РФ, электронные ресурсы для проведения торгов, числовые данные по затратам и сэкономленным ресурсам.



*«Развитие поставщиков».* Метрика оценивает раскрытие информации, касающейся взаимоотношения компании с ее поставщиками, стремление поддерживать с ними долгосрочные взаимоотношения и помощь в совершенствовании продукции поставщиков через дачу обратной связи, создание проектных групп для взаимовыгодного разрешения проблем, применению лучших инструментов по менеджменту качества поставленных сырья и материалов.

- Оценка «1». В отчете упоминается, что компания заинтересована в развитии своих поставщиков и работает над этой проблемой. Объем информации – до одного предложения.
- Оценка «2». Дана текстовая информация объемом в несколько предложений, где сообщаются преимущественно общие сведения, но возможно наличие описание нескольких конкретных действий.
- Оценка «3». Предоставлены качественные и количественные данные объемом до нескольких абзацев, где раскрыты разнообразные меры по развитию поставщиков и подрядчиков компании, обозначены цели и результаты, присутствуют числовые показатели.

*«Корпоративное управление 1»* Здесь к оценке принималась обязательная, согласно главе 70 «Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»<sup>10</sup> к раскрытию информация о Совете Директоров, Единоличном и Коллегиальном органах управления, о вознаграждении этих органов корпоративного управления, а также о Кодексе корпоративного управления.

- Оценка «1». Соответствует тому минимальному объему информации по каждому пункту, который торгуемая на бирже компания обязана раскрывать по закону. Для СД, Единоличного и Коллегиального органов приведены сведения о ФИО, образовании и текущей должности их членов. Касательно вознаграждения членов органов управления даются лишь ссылки на внутренние документы и могут встретиться данные по общему объему вознаграждений для органов КУ. Информация о Корпоративном Кодексе представлена либо в виде таблицы, в которой дано описание принципов КУ, статус соответствия этим принципам и объяснены отклонения от критериев, либо в виде текста, где описано общее соблюдение принципов КУ и/или модель КУ.

---

<sup>10</sup>[http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/),

- Оценка «2». Присваивается за раскрытие информации по 3 из 5 следующих характеристик Совета Директоров, помимо состава и долей акций компании во владении: количество и внутренний порядок созыва заседаний, даны сведения о пятилетнем опыте работы членов совета директоров, рассмотренные на заседаниях вопросы, принятые решения и статистика участия в заседаниях членов СД. Сообщаются подробная информация о членах Правления и Генеральном директоре, включая пятилетний опыт работы. Даются не только ссылки на внутренние документы, регулирующие вознаграждение органов КУ, но и объяснены правила расчета и начисления вознаграждения для каждого органа или предоставлены числовые данные по видам вознаграждения: премии, заработные платы, компенсации. Сведения о Кодексе дополнены критериями оценивания соблюдения принципов и заявлением о соблюдении этих принципов.
- Оценка «3». Для СД приведены сведения по составу совета и пятилетнему опыту работы его членов, количеству заседаний и порядку их созыва, рассмотренные вопросы и принятые решения, статистика участия членов совета в заседаниях. Дана информация по образованию и пятилетнему опыту работы членов Правления, информация о его заседаниях и статистика участия членов в заседаниях. Для Единоличного исполнительного органа также указаны занимаемые за последние пять лет и более должности. Информация о вознаграждении включает в себя как общую сумму вознаграждений для органов управления и комиссий, так и отдельные затраты компании на заработную плату, компенсации, премии и др. Также сообщены правила начисления вознаграждения. Раскрытие корпоративного кодекса представлено в годовом отчете через заявление о соблюдении КУ, описание модели КУ, описание принципов, статус соответствия им и объяснение отклонений, критерии оценивания соответствия принципам КУ, план по улучшению.

**«Корпоративное управление 2».** Дополнительное раскрытие информации, не требуемое законодательством и носящее добровольный характер, а именно качественные и количественные данные, касающиеся Общего собрания акционеров (ОСА), ревизионной комиссии, комитетов при Совете Директоров, корпоративного секретаря.

- Оценка «1». В годовом отчете сообщены следующие сведения: для ОСА – данные по собраниям в отчетном году; для Ревизионной комиссии – утверждение о наличии такой комиссии и/или название ФИО членов этой комиссии; Комитеты при СД – утверждение об их наличии и/или состав этих комитетов; Корпоративный секретарь – утверждение о наличии секретаря и/или его ФИО.

- Оценка «2». В годовом отчете сообщены следующие сведения: для ОСА – приведены данные по 2 из 3 аспектов: данные по заседаниям, рассмотренные в отчетном году вопросы или принятые решения. Для Ревизионной комиссии – 3 из 4 аспектов: перечислен состав комиссии, названы должности членов, указаны функции комиссии и вознаграждение членов комиссии. Для Комитетов при СД – назван состав и функции комитетов. Корпоративный секретарь – ФИО и функции.
- Оценка «3». В годовом отчете сообщены следующие сведения: для ОСА - данные по заседаниям, рассмотренные вопросы и принятые решения. для Ревизионной комиссии – ФИО, должности и вознаграждение членов комиссии, функции комиссии. Комитеты при СД - состав комитетов, их функции, рассмотренные вопросы и статистика заседаний. Корпоративный секретарь – ФИО, функции, сведения о деятельности в отчетном году.

Таким образом, удалось учесть важность управленческой компетенции и более разумно оценивать характер числовых данных. По сравнению с оригинальной статьей были добавлены две метрики в группу «Местное сообщество», чтобы отделить сведения по КСО, относящиеся к детям сотрудников и ветеранам труда исследуемых предприятий от социальной помощи и поддержке, оказываемой непривилегированным слоям населения и детям, которые не имеют прямого отношения к компаниям. Как показала практика, многие компании ограничиваются мероприятиями по КСО для людей, когда-то работавших в компании или являющихся членам семьи действующих сотрудников. Гораздо меньшее количество компаний из выборки имеет достаточно средств и связей для проведения более масштабных мероприятий. Также была разделена надвое метрика для оценки раскрытия информации о корпоративном управлении в годовом отчете. Новые метрики «КУ 1» и «КУ 2» позволили определить более четкие границы отнесения компаний к той или иной группе и сделать более качественный анализ данных.

Таблица 1

#### Описательная статистика метрик КСО

	Экологическая 2014	Местное сообщество 2014	Сотрудники 2014	Иные стейкхолдеры 2014	Экологическая 2015	Местное сообщество 2015	Сотрудники 2015	Иные стейкхолдеры 2015
Минимум	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Максимум	9.00	21.00	12.00	15.00	9.00	21.00	12.00	15.00

Среднее	4.38	9.68	5.25	6.92	4.72	10.03	5.23	7.30
Стандартное отклонение	2.84	6.09	1.98	3.34	2.96	6.33	2.07	3.35

Анализ парной корреляции метрик для прокси КСО

	<i>Экология</i>	<i>Местное сообщество</i>	<i>Сотрудники</i>	<i>Иные стейкхолдеры</i>
Экология	1			
Местное сообщество	0.52002229	1		
Сотрудники	0.32559744	0.57968291	1	
Иные стейкхолдеры	0.26523885	0.4823506	0.51978489	1

Данные в таблице 1 отражают описательную статистику оцененных метрик КСО. В выборке встречались компании, в отчете которых отсутствовала информации по изучаемым метрикам КСО. Интересно, что между группами метрик «Экология», «Местное сообщество», «Сотрудники» и «Иные стейкхолдеры» имеют умеренную корреляционную связь, но ее значения не превышают значения 0,7 Это означает, что при контентном анализе удалось качественно отделить информацию по различным метрикам и избежать двоякости понимания информации. Разумеется, большая часть практики по КСО сосредоточена на окружающей предприятия территории и не выходит за пределы региона присутствия.

### Анализ выборки

Выборка исследования состоит из 60 российских компаний. Это предприятия, находящиеся под довольно строгим регулированием со стороны государства. Все эти компании имеют высокую долю основных средств на балансе.

Диаграмма 1.



Стоит отметить, что 23 компании из 60 в выборке числятся в перечне системообразующих предприятий. Согласно Министерству экономического развития<sup>11</sup> в список включены компании, чья прибыль составляет более 70% валового национального дохода и где занято более 20% от общего количества трудоспособного населения страны. Такие компании существенно влияют на социальную стабильность и играют ключевую роль в развитии агропромышленного комплекса, промышленного, строительного, транспортного секторов и сектора связи<sup>12</sup>

Минэкономразвития составляет перечень системообразующих предприятий как самостоятельно, так и на основании заявок на проверку и последующее включение в

<sup>11</sup> (<http://www.interfax.ru/russia/422629>)

<sup>12</sup> (<http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depsectoreconom/2015020801>).

перечень, отправленных самими компаниями. Статус системообразующего предприятия выгоден компаниям, поскольку обеспечивает государственную поддержку в случае, если эти компании реализуют программы реструктуризации и повышения эффективности. Государство оказывает особую поддержку в разрешении препятствующих ведению бизнеса административных, законодательных и трудовых вопросов.

Государство отдает приоритет компаниям, чьи налоговые поступления формируют значительную часть бюджета страны и влияют на социальную стабильность и занятость населения страны вроде предприятий в моногородах или имеющих исключительные компетенции.

Государственная поддержка является антикризисным планом для помощи компаниям, которые стремятся создавать и сохранять рабочие места, реализовывать и повышать технологический потенциал, осуществляют высокоперспективные инвестиционные проекты, важны для международных бизнес-отношений. Прежде всего это касается крупного бизнеса с выручкой не менее 10 млрд руб в год, 5 млрд руб налоговых отчислений за 3 года и со штатом в 4 тыс человек.<sup>13</sup>

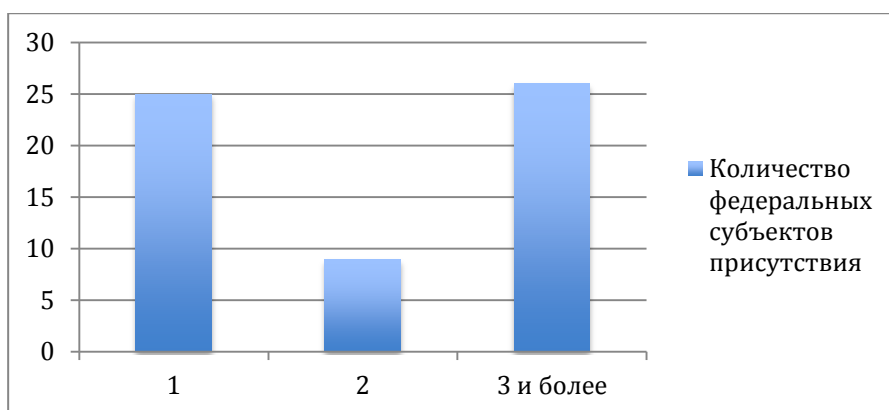
Безусловно интерес представляют и некрупные предприятия при условии их динамичного развития, а также инновационные и высокотехнологичные компании, но им трудно получить послабления, например по высоким кредитным ставкам, поскольку предпочтение отдается предприятиям с наибольшей занятостью населения. К сожалению, система оценки предприятий и назначение им господдержки в РФ недостаточно налажена. Компаниям необходимо подавать заявки в профильное министерство, чье заключение будет отправлено в межведомственную комиссию. Окончательное решение стоит за комиссией при правительстве. Все эти процедуры требуют много времени и не гарантируют результата. Поэтому так важно иметь в составе СД людей, имеющих связи с государственными органами власти на различных уровнях.

Диаграмма 2.

Распределение компаний по количеству федеральных субъектов присутствия

---

<sup>13</sup> (<https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2015/03/18/srednie-predpriyatiya-tozhe-smogut-stat-sistemoobrazuyuschimi>)



В таблице К отображено соотношение компаний с системообразующим статусом и несистемообразующих компаний согласно наличию у членов совета директоров этих компаний связей с государственными органами на различных уровнях в 2013 и 2014 годах: около 50% компаний с федеральным уровнем связи являются системообразующими, 36-39:% компаний с региональным уровнем связи, от 60% всех компаний с муниципальным уровнем и половина компаний с иными установленными уровнями связи.

Таблица 3

Распределение системообразующих и иных компаний выборки в соответствии с уровнем связи их СД с государством

	иные компании	Системообора	доля	Всего компаний
Федерал 2013	16	17	0,51	33
Федерал 2014	18	17	0,48	35
Регион 2013	23	13	0,36	36
Регион 2014	24	15	0,38	39
Муниц 2013	2	3	0,6	5
Муниц 2014	1	3	0,75	4
Иные связи 2013	12	12	0,5	24
Иные связи 2014	18	14	0,43	32

Таблица 4

Распределение компаний по отраслям и количеству регионов присутствия

Распределение компаний по отраслям	Частота	Доля	1 ФЗ	2 ФЗ	3 и более ФЗ	Системообразующие статус
Автомобильная промышленность	5	8.33%	3	1	1	2
Горнодобывающая промышленность	2	3.33%	1	1	0	1



Машиностроение	4	6.67%	3	0	1	1
Металлургия	6	10.00 %	2	0	4	3
Нефтегазовая отрасль	7	11.67 %	2	0	5	5
Строительство	2	3.33%	1	0	1	0
Транспортная отрасль	4	6.67%	0	1	3	3
Фармацевтическая промышленность	1	1.67%	1	0	0	1
Химическая промышленность	4	6.67%	2	0	2	3
Энергетика	25	41.67 %	10	6	9	4

## Методология

### Гипотезы и модель исследования

Целью данной работы является выявление взаимосвязи между социальным капиталом совета директоров, охарактеризованным через связь членов совета директоров с государственными органами, корпоративной социальной ответственностью и финансовыми показателями российских компаний.

Как отмечалось ранее, данная выпускная квалификационная работа носит некоторый инновационный характер, поскольку на данный момент в российской практике отсутствуют публикации, в которых бы проводилось исследование взаимосвязи финансовых показателей и прокси КСО и многоуровневой переменных для политических связей членов СД как источника социального капитала.

Для работы гипотез для проверки, выбора модели исследования и формирования ожиданий относительно знака коэффициента был проведен анализ литературы по рассматриваемой проблематике.

Существует ряд исследований, касающихся взаимосвязи КСО и социального капитала совета директоров, выраженного через такие аспекты, как политические взгляды, членство в политических комитетах. Так Amir Rubin «Political views and corporate decision making - The case of Corporate Social Responsibility» провел эмпирический анализ связи рейтинга КСО компаний США и политических взглядов их главных стейкхолдеров на 2004 год и обнаружил, что компании с более высоким рейтингом КСО располагались в

демократических штатах, в то время как компании республиканских штатов применяли КСО в меньшей степени. К аналогичным выводам пришли и [Alberta Di Giuli Leonardo Kostovetsky, 2012]

В некоторых исследованиях была обнаружена положительная и значимая связь между приверженностью КСО и социальным капиталом компаний [Eva Abramuszkinová Pavlíková, Karl Sheldon Wacey, 2008]. В работе пришли к выводу, что применение таких практик по КСО способствует увеличению социального капитала компаний по ряду причин: внедрение практик КСО является длительным процессом и требует регулярных встреч стейкхолдеров как между собой, так и со всей организацией, что неизбежно ведет к завязыванию знакомств; практики КСО повышают уровень доверия и способствуют разрешению конфликтов между всеми участниками: КСО по определению обозначает коммуникации и взаимопомощь.

Значительная положительная связь между ROA и индексом КСО была обнаружена на примере исследования панельных данных за 3 года без временного лага для телекоммуникационных компаний Индонезии [Anisah Firli<sup>1,\*</sup>, Nikmatul Akbar].

Исследование [Pascal Gantenbein and Christophe Volonte] рассматривало связь рейтинга КСО компаний и характеристик совета директоров, а также связь КСО и характеристик компаний. Было обнаружено, что приверженность КСО положительная и значимая связана с размером фирм, выраженным через логарифм рыночной капитализации. Получается, чем крупнее компания, тем выше ее приверженность принципам КСО и тем подробнее раскрывается информация по КСО в годовых отчетах и иных источниках. Размер фирмы положительно связан и долей членов СД, принимающих участие в благотворительности. В этом исследовании изучалась взаимосвязь доли членов СД с политическими связями и работы членов СД в благотворительном комитете. Выяснилось, что директора, ведущие деятельность в благотворительных комитетах и организациях, преимущественно предпенсионного возраста, уже не принимают активного участия в управлении фирмой и имеют политические связи. В целом же, проблемы КСО делегируют нижестоящим менеджерам, члены СД редко создают при себе комитеты по социальной ответственности.

Еще одно исследование выявило, что компании с политической связью имеют более высокое значение КСО индекса. [Haifeng Huang Email author and Zhenrui Zhao 2016]

Помимо исследований парных связей между корпоративной социальной ответственностью, социальным капиталом и финансовыми показателями, исследователи изучали взаимосвязь трех факторов сразу. Так статья [Peng Yu-Shu, Huang Chyi-Lin, and Dashdeleg Altan-Uya] был проведен регрессионный анализ связи индекса КСО, прокси для

социального капитала, охватывающую деятельность членов СД в других компаниях и/или отраслях, а также рыночной капитализации или ROA. Похожее исследование было [Anwar Salem Musibah<sup>1</sup> & Wan Sulaiman Bin Wan Yusoff Alfattani<sup>2</sup>], но тут рассматривался не социальный, а интеллектуальный капитал. В обеих этих статьях были рассмотрены разнообразные линейные регрессии как для пар факторов, так и для всех трех сразу.

Таким образом, в результате анализа эмпирических исследований, проведенных в Азии, Швейцарии, США и других странах, с учетом полученных из анализа статей сведений о моделях построения похожих исследований можно выделить следующие гипотезы для разносторонне анализа исследуемых факторов:

*Гипотеза 1. Имеет место прямая взаимосвязь между прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров.*

*Гипотеза 2. Прокси КСО компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

Как показывают многочисленные исследования, чем больше и разностороннее политические связи совета директоров, тем большее внимание уделяется соблюдению принципов корпоративного социального поведения. Изученные статьи по этому вопросу дают основание ждать положительную связь между прокси КСО и долей членов совета директоров компании с политическими связями. Тем не менее, сложно предугадать, будет ли эта связь значима. Интерес представляет также изменение прокси КСО в зависимости от уровня связи членов совета директоров с органами власти. Вполне вероятно, что наибольшее воздействие будет оказывать связь членов советов директоров с региональными и муниципальными органами власти, поскольку теснее все с местными сообществами контактирует именно местные власти.

*Гипотеза 3. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и социальным капиталом совета директоров.*

*Гипотеза 4. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и социальным капиталом совета директоров.*

Исследование индонезийских компаний [Anisah Firli<sup>1,\*</sup>, Nikmatul Akbar<sup>2</sup>] свидетельствует о положительном воздействии социального капитала на финансовые показатели компании, однако другие статьи рассказывают о возможности отрицательной взаимосвязи. Тем не менее, будем предполагать наличие положительной взаимосвязи, тем более что возможности российские компании взаимодействовать с государственными органами невелики, а наличие в совете директоров знающих государственную систему людей сулит выгоды.

*Гипотеза 5. Рентабельность активов компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

*Гипотеза 6. Рыночная капитализация компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

Безусловно, важность уникальность проводимого исследования заключается в разделении социального капитала совета директоров на уровни власти. Таким образом можно будет понять, связи с каким уровнем государственных органов приносит наибольший вклад в создание ценности компании. Поскольку здесь рассматриваются финансовые показатели то, может случиться, что важнейшим уровнем связи будет федеральный уровень, особенно если речь идет о крупном бизнесе.

*Гипотеза 7. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и прокси КСО компаний.*

*Гипотеза 8. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и прокси КСО компаний.*

Исходя из обзора литературы, можно сделать вывод, что КСО и ROA имеют положительную взаимосвязь. Однако большинство исследований были проведены на выборках зарубежных компаний, и не могут однозначно предсказать, как КСО и ROA будут связаны при регрессионной анализе данных по российской выборке. Кроме того, важное значение играет срок, в течение которого компания ощутит выгоду от затрат на социальные программы. Различные меры по КСО оказывают свое положительное воздействие через разный период времени, поэтому возможно, что Взаимосвязь КСО и ROA будет отрицательной или незначимой. В исследовании, где рыночная капитализация характеризовала размер компании было выявлено, что КСО имеет сильную и положительную связь с этим финансовым показателем.

*Гипотеза 9. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и парой факторов: прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров*

*Гипотеза 10. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и парой факторов: прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров*

*Гипотеза 11. Рентабельность активов компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством прокси КСО компаний*

*Гипотеза 12. Рыночная капитализация компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством прокси КСО компаний*

Эти позволят узнать, как пара прокси КСО и социальный капитал компании вместе воздействуют финансовые показатели компаний. Кроме того, будет интересно узнать, уменьшится ли коэффициент при переменной социального капитала при включении в уравнение переменной прокси КСО. Если это случится, и при этом модель для связи КСО и социального капитала, равно как и будет значим коэффициент при независимой переменной - социальном капитале, окажется значимой, то КСО можно рассматривать как медиатор воздействия социального капитала на финансовую переменную.

Для тестирования гипотез о наличии и характере взаимосвязи между финансовыми показателями, прокси-переменной КСО и переменными социального капитала совета директоров использовались эконометрические инструменты. Регрессионные модели были построены на основе моделей, примененных в проанализированных статьях, в частности в исследовании [Haifeng Huang Email author and Zhenrui Zhao 2016.]

*Гипотеза 1. Имеет место прямая взаимосвязь между прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров.*

$$QCSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times Polportion_{it-1} + \beta_2 \times LnAssets_{it} + \beta_3 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (1)$$

*Гипотеза 2. Прокси КСО компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

$$QCSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times FedLevel_{it-1} + \beta_2 \times RegLevel_{it-1} + \beta_3 \times MunLevel_{it-1} + \beta_4 \times OtherLevel_{it-1} + \beta_5 \times LnAssets_{it} + \beta_6 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (2)$$

*Гипотеза 3. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и социальным капиталом совета директоров.*

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times Polportion_{it-1} + \beta_2 \times LnAssets_{it} + \beta_3 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (3)$$

*Гипотеза 4. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и социальным капиталом совета директоров.*

$$LnMarketCap_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times Polportion_{it-1} + \beta_2 \times LnAssets_{it} + \beta_3 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (4)$$

*Гипотеза 5. Рентабельность активов компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times FedLevel_{it-1} + \beta_2 \times RegLevel_{it-1} + \beta_3 \times MunLevel_{it-1} + \beta_4 \times OtherLevel_{it-1} + \beta_5 \times LnAssets_{it} + \beta_6 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (5)$$

*Гипотеза 6. Рыночная капитализация компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

$$LnMarketCap_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times FedLevel_{it-1} + \beta_2 \times RegLevel_{it-1} +$$

$$+\beta_3 \times \text{MunLevel}_{it-1} + \beta_4 \times \text{OtherLevel}_{it-1} + \beta_5 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_6 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it}$$

(6)

*Гипотеза 7. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и прокси КСО компаний.*

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_3 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (7)$$

*Гипотеза 8. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и прокси КСО компаний.*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_3 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (8)$$

*Гипотеза 9. Имеет место прямая взаимосвязь между рентабельностью активов компаний и парой факторов: прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров*

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{Polportion}_{it-1} + \beta_3 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_4 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (9)$$

*Гипотеза 10. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и парой факторов: прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{Polportion}_{it-1} + \beta_3 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_4 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (10)$$

*Гипотеза 11. Рентабельность активов компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством прокси КСО компаний*

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{FedLevel}_{it-1} + \beta_3 \times \text{RegLevel}_{it-1} + \beta_4 \times \text{MunLevel}_{it-1} + \beta_5 \times \text{OtherLevel}_{it-1} + \beta_6 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_7 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it}$$

(11)

*Гипотеза 12. Рыночная капитализация компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством прокси КСО компаний*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{FedLevel}_{it-1} + \beta_3 \times \text{RegLevel}_{it-1} + \beta_4 \times \text{MunLevel}_{it-1} + \beta_5 \times \text{OtherLevel}_{it-1} + \beta_6 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_7 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\epsilon}_{it}$$

(12)

Как можно увидеть по перечисленным моделям, в качестве зависимой выступают переменные, обозначающие финансовые показатели и прокси переменная для КСО. Переменные по социальному капиталу всегда остаются независимыми, а переменные для размера совета директоров и логарифм активов выполняют функцию контрольных переменных.

### **Описание используемых переменных:**

#### ***Финансовые переменные***

LnMarketCap – натуральный логарифм рыночной капитализации компании

ROA - рентабельность активов.

#### ***Переменные для КСО:***

QCSR – прокси переменная КСО, составленная из 20 метрик оценки степени и качества раскрытия информации.

#### ***Переменные для социального капитала***

FedLevel - Бинарная переменная, принимающая значение, равное «1», если хотя бы 1 член совета директоров имеет формальную связь с федеральными государственными органами, и равная «0», если ни один член совета директоров не имеет такой связи.

RegLevel - Бинарная переменная, принимающая значение, равное «1», если хотя бы 1 член совета директоров имеет формальную связь с региональными государственными органами, и равная «0», если ни один член совета директоров не имеет такой связи.

MunLevel - Бинарная переменная, принимающая значение, равное «1», если хотя бы 1 член совета директоров имеет формальную связь с муниципальными органами власти, и равная «0», если ни один член совета директоров не имеет такой связи.

OtherLevel -, Бинарная переменная, принимающая значение, равное «1», если хотя бы 1 член совета директоров работал в госкорпорациях, бизнес и иных ассоциациях, которые тесно взаимодействуют с властью на разных уровнях.

PolProportion - Доля членов совета директоров, для которых была установлена любая формальная связь с государством..

#### ***Контрольные переменные:***

BoardSize – размер СД (количество человек)

lnAssets – логарифм активов, активы в тыс. руб.

### **Методика оценки социального капитала**

Анализ исследований (Hillman, 2005). о методах измерения социального капитала (совета директоров дает основание считать, что такой аспект социального капитала, как наличие у членов совета директоров связей и контактов с органами государственной власти, можно измерить через изучение биографии и опыта работы членов совета директоров и установление либо прямого контакта с государственными структурами через работу в министерстве, аппарате правительства, комиссиях и советах т.д., либо косвенно – через работу в государственных корпорациях, федеральных унитарных предприятиях, участие в общественных комитетах при государственных органах, союзах

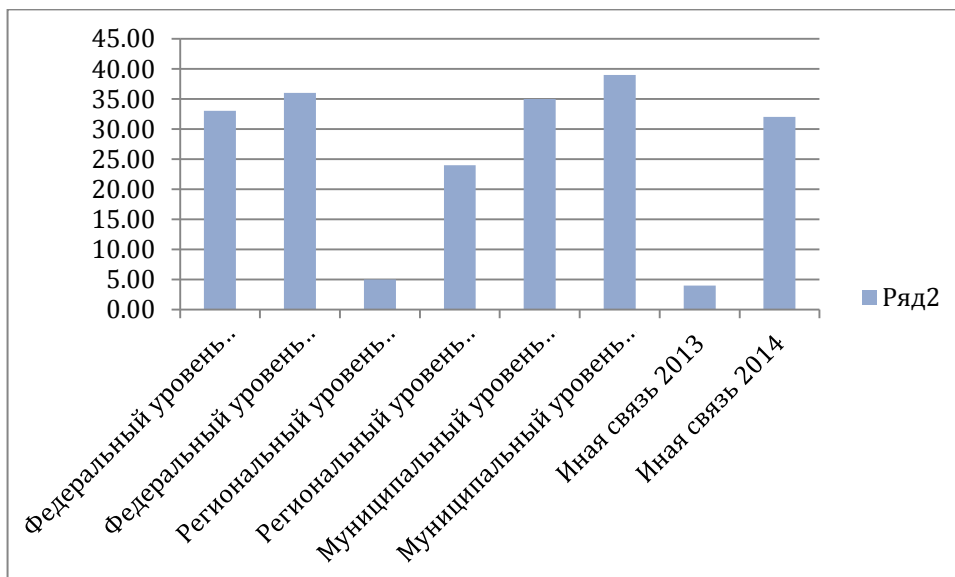
промышленников и предпринимателей и многое другое. Присутствие подобного опыта общения с властными структурами дает основание предположить, что у такого члена совета директоров наработаны устойчивые связи с представителями государственных структур, с помощью которых он может оказывать положительное влияние на разрешение некоторых вопросов деятельности компании, владеть дополнительной информацией, знать государственную систему изнутри, помогать заполучить выгодные заказы и некоторые послабления со стороны правительства.

Стоит заметить, что данное исследование имеет ограничения, поскольку оценивает только ту связь с государственными органами, которая зафиксирована в документах и находится в открытом доступе. Разумеется, между многими членами советов директоров исследуемых компаний имеет множество неформальных связей, которые также служат источником социального капитала совета директоров и способны оказывать влияние на экономическую деятельность компании. Но на данный момент отсутствует возможность учета неформальных связей. Поэтому, для регрессионного анализа взаимосвязи были учтены и оценены только формальные связи.

Как показано на диаграмме 1 наиболее часто встречающийся уровень связи членов совета директоров с государством – региональный.

Диаграмма 4

Распределение компаний по уровням связи членов их совета директоров с государством в 2013 и 2014 годах



## Результаты исследования

Исследование проводилось на сбалансированных панельных данных за два года. Были рассчитаны по 3 вида моделей для каждой гипотезы: сквозная регрессия с



константой и без, модель регрессии с фиксированными эффектами и модель регрессии со случайными эффектами.

Ни одна из тестируемых моделей с зависимой переменной рентабельность активов (ROA) не оказалась статистически значимой, хотя базовые модели для данной переменной были статистически значимыми. Поскольку отсутствуют значимые модели для рентабельности активов, гипотезы 3, 5, 7, 9 и 11 не могут быть ни подтверждены, ни опровержены.

Статистически значимыми оказались 7 из 12 тестируемых модель, и в качестве зависимой переменной в них выступала либо рыночная капитализация, либо прокси переменная КСО. Для выявления лучшей модели для каждой тестируемой гипотезы были проведены тесты Бреуша-Пагана, Хаусмана и Вальдмана. Подробное описание всех переменных, используемых в моделях, содержится в разделе 2.

Для моделей, проверяющих гипотезы 1 и 2, лучшими оказались модели со случайными эффектами.

*Гипотеза 1. Имеет место прямая взаимосвязь между прокси КСО компаний и социальным капиталом совета директоров.*

$$QCSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times Polportion_{it-1} + \beta_2 \times LnAssets_{it} + \beta_3 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (1)$$

*Гипотеза 2. Прокси КСО компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

$$QCSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times FedLevel_{it-1} + \beta_2 \times RegLevel_{it-1} + \beta_3 \times MunLevel_{it-1} + \beta_4 \times OtherLevel_{it-1} + \beta_5 \times LnAssets_{it} + \beta_6 \times Boardsize_{it} + \tilde{\epsilon}_{it} \quad (2)$$

Для того, чтобы убедиться в надежности полученных результатов моделирования и возможности делать на их основании подкрепленные выводы, были проведены тесты на отсутствие мультиколлинеарности и гетероскедастичности остатков (Приложение 4). Результаты тестирования подтвердили высокое качество моделей. Таблица 5 содержит результаты оценивания регрессионных моделей со случайными эффектами.

Таблица 5

Результаты оценивания регрессионных моделей для проверки гипотез 1 и 2

Переменная	Предполагаемый знак коэффициента	.QCSD	. QCSD
Polproportion	+	1.045	-
FedLevel	+	-	1.668
RegLevel	+	-	1.178
MunLevel	+	-	-
OtherLevel	+	-	-
LnAssets	+	1.412	2.192
Boardsize	+	2.357	1.393

Cons		-28.677	-27.522
R <sup>2</sup>		0.42	0.48

Переменная, фиксирующая наличие в совете директоров хотя бы одного члена, который имел бы связи на уровне муниципального округа «MunLevel», а также переменная для описания любого другого уровня связи членов совета директоров помимо федерального, регионального и муниципального, «OtherLevel» оказались статистически незначимы. Полученные после оценивания коэффициенты имеют тот же знак, что был предположен на основании проведенного анализа исследований по данной проблематике. Положительные коэффициенты перед переменными, описывающими уровни связи с государственными органами и долю членов с таким связями в совете директоров, подтверждают гипотезу о существовании положительной взаимосвязи между приверженностью компаний принципам КСО, степенью раскрытия информации по КСО в годовых отчетах, и социальным капиталом совета директоров, источником которого служат политические связи его членов. Кроме того, подтвердились значимая и положительная связь между размером фирмы и степенью ориентированности компании на соблюдение норм социально-этического поведения.

Следующие пять моделей либо отдельно описывали взаимосвязь между рыночной капитализацией и одним из факторов: социального капитала совета директоров или рейтинга КСО, либо взаимосвязь между рыночной капитализацией и парой факторов. Каждая из семи тестируемых моделей, где зависимой переменной выступает рыночная капитализация, оказались статистически значимыми. Для выбора наиболее адекватной модели: сквозной регрессии, регрессии с фиксированными эффектами или модели со случайными эффектами, были проведены тест Бреуша-Пагано, тест Вальда и тест Хаусмана. Для оценка качества модели также были проведены тесты на мультиколлинеарность (Приложение 2)

В таблице 6 представлены результаты регрессионного анализа и проверки гипотез 4 и 6.

*Гипотеза 4. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и социальным капиталом совета директоров.*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{Polportion}_{it-1} + \beta_2 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_3 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\varepsilon}_{it}$$

*Гипотеза 6. Рыночная капитализация компаний отличается в зависимости от уровня связи членов Совета директоров с государством*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{FedLevel}_{it-1} + \beta_2 \times \text{RegLevel}_{it-1} + \beta_3 \times \text{MunLevel}_{it-1} + \beta_4 \times \text{OtherLevel}_{it-1} + \beta_5 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_6 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\varepsilon}_{it}$$

Тесты Вальда, Бреуша-Пагано и Хаусмана помогли определить, что лучшей моделью для тестирования гипотез 4 и 6 является модель с фиксированными эффектами, составленная по формулам

Таблица 6

Результаты оценивания регрессионных моделей для проверки гипотез 4 и 6

Переменная	Предполагаемый знак коэффициента	Рыночная капитализация	Рыночная капитализация
Polproportion	+	0.652	-
FedLevel	+	-	0.526
RegLevel	+	-	-
MunLevel	+	-	-
OtherLevel	+	-	-
LnAssets	+	0.195	0.184
Boardsize	+	0.51	0.46
Cons		8.18	8.281
$R^2$		0.73	0.709

Как видно из результатов тестирования, статистически значимы оказались переменные для связи членов совета директоров с федеральными органами власти, а также переменная для доли членов совета директоров с политическими связями. Тестирование на мультиколлинеарность и гетероскедастичность показало высокое качество моделей. Знаки оцененных коэффициентов совпали с ожидаемыми, и сообщают, что присутствие в составе совета директоров людей с политическим прошлым всё же благоприятно сказывается на ценности компании. Гипотезы 4 и 6 о существовании положительной связи между социальным капиталом совета и директоров и рыночной капитализацией компании, а также о различии в этой положительной взаимосвязи в зависимости от уровня связи директоров с государством, принимаются. Переменные, обозначающие связь директоров с региональными и муниципальными властями оказались статистически незначимыми.

В таблице 7 представлены результаты тестирования 8 гипотезы.

*Гипотеза 8. Имеет место прямая взаимосвязь между рыночной капитализацией компании и прокси КСО компаний.*

$$\text{LnMarketCap}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{QCSD}_{it} + \beta_2 \times \text{LnAssets}_{it} + \beta_3 \times \text{Boardsize}_{it} + \tilde{\varepsilon}_{it} \quad (8)$$

Самой подходящей оказалась модель с фиксированными переменными, результаты регрессионного анализа представлены в Таблице

Таблица 7

Результаты оценивания регрессионных моделей для проверки 8 гипотезы

Переменная	Предполагаемый знак коэффициента	Рыночная капитализация
QCSD	+	0.002
LnAssets	+	0.469
Boardsize	+	0.71
Cons		8.216
$R^2$		0.73

Для проверки гипотез 10 и 12 использовались модели с фиксированными эффектами (Таблица)

Таблица 8

Результаты оценивания регрессионных моделей для проверки гипотез 10 и 12

Переменная	Предполагаемый знак коэффициента	Рыночная капитализация	Рыночная капитализация
QCSD		0.003	0.004
Polproportion	+	0.641	-
FedLevel	+	-	0.517
RegLevel	+	-	-
MunLevel	+	-	-
OtherLevel	+	-	-
LnAssets	+	0.453	0.44
Boardsize	+	0.41	0.65
Cons		8.33	8.47
$R^2$		0.72	0.69

Знаки перед оценками коэффициентов совпадают со знаками, предположенными на основании рассмотренных исследований. Действительно, прокси КСО имеет статистически значимую и положительную взаимосвязь с размером компаний, который может быть оценен как через логарифм активов, так и через рыночную капитализацию. Стоит отметить, что при включении прокси КСО в модель с рыночной капитализацией в качестве переменной и социальным капиталом как независимым фактором, коэффициент при переменных, обозначающих связь совета директоров с государственными органами, уменьшается. Ранее были подтверждены гипотезы 1 и 2 о наличии положительной взаимосвязи между рейтингом КСО компании и долей членов совета директоров с политическими связям. Кроме того, было установлено, что социальный капитал положительно влияет на рыночную капитализацию компании. Возможно, именно члены директоров, работавшие на различных уровнях власти, особенно на федеральном, вносят инициативу по внедрению КСО, контролируют внутриорганизационные вопросы оп вопросам социальной этики, используют свои связи для повышений КСО рейтинга компании. Тогда возможно, что прокси КСО является медиатором положительного воздействия социального капитала совета директоров на рыночную капитализацию. Социальный капитал совета директоров имеет множество приложений, факторов, которые могут как положительно, так и отрицательно сказаться финансовых показателях компании. Однако общий вектор влияния социального капитала совета директоров на финансовую результативность остается положительным. Поскольку на основе анализа выборки мы пришли к выводу, что связь членов совета директоров с положительно сказывается и на КСО компании, и на рыночной капитализации, то можно сделать вывод,

что КСО входит в число тех факторов, через которые и проявляется влияние социального капитала на финансовые результаты., которые и образует суммарное положительное воздействие на рыночную капитализацию компании

### **Интерпретация результатов**

Проведенное на выборке российских компаний исследование показало, что существует положительная связь между рыночной капитализацией, рейтингом по выполнению мероприятий корпоративной социальной ответственности и политическими контактами членов совета директоров. Рыночная капитализация является внешней оценкой компании и отражает реакции и ожидания рынка. Приверженность принципам социально-этического поведения благожелатель воспринимается рынком. Сегодня компании ведут бизнес в условиях растущей социальной сознательности. Теперь от компаний ждут не только максимизацию ценности для акционеров, но и внесение лепты в развитие местных сообществ. У людей появился доступ широчайшему объему информации и они могут принимать взвешенные решения относительно компаний, отдавать предпочтение тем фирмам, которые помимо лучшей цены или качества продукта/услуги предлагают потребителю стать частью их корпоративной семьи, содействовать защите экологии и благотворительности. Кроме того, по взаимосвязи рыночной капитализации и наличием в совете директоров политических связей можно сделать вывод, что заинтересованные стороны видят в связях членов совета директоров с государственными органами власти преимущества. Такие директора не только сами хорошо ориентируются во властных структурах, но и имеют влиятельных друзей и знакомых среди работающих и ушедших с государственной службы лиц. Связи в госструктурах могут быть полезны, если компания хочет добиться статус системообразующего предприятия и иных форм государственной поддержки. Не секрет, что система взаимодействия государственных и бизнеса далека от совершенства. Например, на рассмотрение заявок на получение льготного статуса или различных видов послабления – снижения ставок по кредиту – у государственных органов может уйти не один год. Зачастую государственная помощь оказывается не на критериях объективной оценки, а именно за счет социальных связей руководителей компаний с властью имущими лицами.. Оказание помощи в разрешении вопросов с местными органами власти и получение эксклюзивных сведений – эти и многое другие возможности предоставляет социальный капитал совета директоров. Приглашение в состав совета директоров людей с обширными связями, бывших или ныне работающих политиков может рассматриваться как стремление компаний прохаживать внешние риски с

одной стороны, и как желание компании продемонстрировать свою инвестиционную привлекательность и финансовую устойчивость, готовность приобщиться к местной политической элите.

Выявить связь между рентабельностью активов, социальным капиталом и корпоративной социальной ответственностью не удалось, поскольку все исследуемые модели оказались незначимы. Проводилось множество исследований взаимосвязи рентабельности активов и социальным капиталом или между рентабельностью и корпоративной социальной ответственностью и большинство из устанавливало наличие значимой и положительной связи. Полученный данной работе результат можно объяснить и тем, что выборка состоял из российских компаний, которые отличаются от западных или азиатских компаний. Возможно, для необходимо было провести исследование на большем временном промежутке или с большим временным лагом. Рентабельность активов быстрее реагирует на увеличение затрат на социальные программы. Влияние метрик КСО имеет двойную направленность. С одной стороны, финансирование нового социального проекта в краткосрочной перспективе негативно сказывается на финансовые результаты компании и лишь спустя некоторое время – год или больше, этот социальный проект начинает напрямую или косвенно оказывать положительное влияние: снижать затраты компании на энергоресурсы, экологические налоги, затраты на здравоохранение и ликвидацию последствий травм и ущерба, понесенного из-за небезопасной организации производства. Так всего один элемент КСО меняет направленность своего воздействия по мере прохождения этапов своей жизни. Вполне вероятно, что в 2013 , 2014 годах социальные и экономические потрясения вынудили некоторые компании вложить средства в социальную поддержку сотрудников, благотворительность и т.д. себе во временный убыток. Кроме того, экономические санкции могли осложнить компаниям само ведение бизнеса и привести к убыткам.

Основной задачей данной работы было разносторонне изучение взаимосвязи как пар факторов КОС- социальный капитал, финансовые показатели – социальный капитал, финансовые результаты – КСО компаний., так и трех факторов одновременно. Кроме того, интерес представляла возможность выявить некоторые медиативные эффекты КСО во взаимосвязи социального капитала и рыночной капитализации.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Волков Д. Л., Гаранина Т. А. Нематериальные активы: проблемы состава и оценивания //Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8: Менеджмент. – 2007. – №. 1. – С. 82-105.
2. Компетенции Совета директоров для акционерных обществ. [Электронный ресурс]//Консультант Плюс- Режим доступа:  
[http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175536/edf75d46d3775bb3c3d7448402cfc1db48f8e02e/)
3. Корпоративная социальная ответственность [Электронный ресурс]//Sistainable business - Режим доступа:.. <http://csrjournal.com/korporativnaya-socialnaya-otvetstvennost-osnovnye-ponyatiya-i-opredeleniya>
4. Корпоративная социальная ответственность. Новая философия бизнеса. Внешэкономбанк, Москва,2011
5. Министерство экономики опубликовало список системообразующих предприятий на 2015 год. [Электронный ресурс]/Ведомости.Ру - Режим доступа:..  
<https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2015/03/18/srednie-predpriyatiya-tozhe-smogut-stat-sistemoobrazuyuschimi>
6. Принципы корпоративного управления ОЭСР [Электронный ресурс]// Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). — Режим доступа:  
<https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf>
7. Список системообразующих компаний теперь могут включить и средний бизнес. [Электронный ресурс]/Информационное агенство Интефакс -Режим доступа:  
<http://www.interfax.ru/russia/422629>
8. Совет директоров. Понятия и функции [Электронный ресурс]//Энциклопедия для экономиста - Режим доступа:<http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/sovet-direktorov.html>
9. Социальное измерение в бизнесе. Международный форум лидеров бизнеса под эгидой Принца Уэльского. М.: НП Социальные инвестиции, Изд. дом «Красная площадь», 2001. — С. 25.
10. Стандарты международной отчетности GRI [Электронный ресурс]//Global reporting org- Режим доступа:.. <https://www.globalreporting.org/standards/>
11. Федеральный закон «Об акционерных обществах» (Об АО) от 26.12.1995 № 208-ФЗ [Электронный ресурс]//Консультант Плюс - Режим доступа:<http://www.consultant.ru/>.

12. Abdirahman Anas, Hafiz Majdi Abdul Rashid and Hairul Azlan Annuar. The effect of award on CSR disclosure in annual reports of Malaysian PLCs. //2008
13. Alberta Di Giuli. Are Red or Blue Companies More Likely to Go Green? //Department of UNS Finance of USN/ - 2010, - pp 29-45
14. Amy J. Hillman and Thomas Dalziel. Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. // *The Academy of Management Review* .- 2003. - Vol. 28, No. 3, pp. 383-396
15. Anisah Firli<sup>1</sup>, Nikmatul Akbar. Does Corporate Social Responsibility Solve ROA Problem in Indonesia Telecommunication Industry // Indostat social press. – 2013. Pp 36-38
16. Anwar Salem Musibah<sup>1</sup> & Wan Sulaiman Bin Wan Yusoff Alfattani. The Mediating Effect of Financial Performance on the Relationship between Shariah Supervisory Board Effectiveness, Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility, of Islamic Banks in Gulf Cooperation Council Countries //Istambul university press. – 2001. Pp 2- 26
17. Bernard Berelson . Content analysis in communication research. // Glencoe, Ill., Free Press -1952, pp 32-75.
18. Bowman, E. H., & Haire, M. A strategic posture toward corporate social responsibility.// *California Management Review*, - 1975, 18 (2), pp 49-58
19. Carol A Adams. The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap. // *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. – 2014. – pp 32-34.
20. Craig Deegan, Michaela Rankin, John Tobin, An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory. // *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, - 2003. -Vol. 15 Issue: 3, pp.312-343, doi: 10.1108/09513570210435861
21. Craig R. Carter, Dale S. Rogers, A framework of sustainable supply chain management: moving toward new theory // *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, - 2008. - Vol. 38 Issue: 5, pp.360-387, doi: 10.1108/09600030810882816
22. David Woodward,<sup>1</sup> Nick Drager,<sup>1</sup> Robert Beaglehole. and Debra Lipson. Globalization, global public goods, and health // *International Journal of Social Economics*. – 2003. – pp 54
23. Denis Cormier, Irene M. Gordon. An examination of social and environmental reporting strategies // *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, - 2001. - Vol. 14 Issue: 5, pp.587-617, doi: 10.1108/EUM00000000006264
24. Disclosure Media Used by Canadian Firms”, *Accounting, Auditing and Accountability*



25. Dunk, A. S. Product quality, environmental accounting and quality performance  
//Accounting, Auditing & Accountability Journal . – 2004 - Vol 15, No 5, pp.719-732.
26. Edvinsson, L. and Stenfelt, C.. “Intellectual capital of nations – for future wealth creation”// Journal of Human Resource Costing and Accounting, - 2003.- Vol. 4, No. 1, pp 21-3
27. Edvinsson, L., and M.S. Malone, Intellectual Capital, Piatkus, London. – 2007, pp 23-26
28. El-Bannany, M. “A study of determinants of intellectual capital performance in banks: the UK case”// Journal of Intellectual Capital, - 2008, - Vol. 9 No. 3, pp. 487-98.
29. Eva Abramuszkinová Pavlíková, Karl Sheldon Wacey. – Social capital theory related to corporate social responsibility // Caliphornian University press. – 2008,- pp 31-34
30. Garcia and Rodriguez. How Corporate Social Responsibility Pays Off. // Range Planning - 1976 29(4):495-502 .- DOI: 10.1016/0024-6301(96)00041-6
31. Gray, R., Owen, D. and Maunders, K. Corporate Social Reporting,// Prentice-Hall, Englewood Cliffs, - 1977, - pp 43-56
32. Guthrie, J. & Parker, L.. Corporate social reporting: A rebuttal of legitimacy theory’. Accounting and Business Researc. – 1989. - , vol. 19, no. 76, pp. 343-52.
33. Haifeng HuangEmail author and Zhenrui Zhao . The influence of political connection on corporate social responsibility—evidence from Listed private companies in China // Emeralddepress. -2016, - pp 2-5. pp 36-40
34. International standard IOS 2600. Guidance on social responsibility [Электронный ресурс]//China national instate on standartiozation Режим доступа <http://www.cnis.gov.cn/wzgg/201405/P020140512224950899020.pdf>
35. Jean B. McGuire, Alison Sundgren and Thomas Schneeweis. Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance// The Academy of Management Journal. – 1988, Dec. - Vol. 31, No. 4 , pp. 854-872
36. Jeffrey Unerman, Brendan O'Dwyer. Theorising accountability for NGO advocacy. //Accounting, Auditing & Accountability Journal, - 2006. Vol. 19 Issue: 3, pp.349-376, doi: 10.1108/09513570610670334
37. Jeffrey Unerman,. Methodological issues - Reflections on quantification in corporate social reporting content analysis //Accounting, Auditing & Accountability Journal, - 2000, - Vol. 13 Issue: 5, pp.667-681, doi: 10.1108/09513570010353756]
38. Journal, 3(1), pp. 38-53.
39. Lasswell, H D. Why be Quantitative? in H D Lasswell, N Leites and Associates (Eds.), Language of Politics: Studies in Quantitative Semantics,// The MIT Press, Cambridge, MA, - 1949 - pp. 40-52.

40. Lee D. Parker, Social and environmental accountability research: A view from the commentary box. // Accounting, Auditing & Accountability Journal, - 2005 - Vol. 18 Issue: 6, pp.842-860, doi: 10.1108/09513570510627739
41. Magdi El-Bannany, A study of determinants of intellectual capital performance in banks: the UK case // Journal of Intellectual Capital, - 2008. Vol. 9 Issue: 3, pp.487-498,
42. Milne, M J and Adler, R W. Exploring the Reliability of Social and Environmental Disclosures Content Analysis. // , Accounting, Auditing & Accountability Journal. -1990. - Vol. 12, No 2, pp. 237-256.
43. Nicholas Capaldi,. Corporate social responsibility and the bottom line/ /, International Journal of Social Economics,. – 2005. - Vol. 32 Issue: 5, pp.408-423, doi: 10.1108/03068290510591263
44. O'Dwyer, B. Conceptions of corporate social responsibility: the nature of managerial capture. // Accounting, Auditing & Accountability Journal, - 2003. - 16(4), pp.523-557.
45. O'Dwyer, B.. Stakeholder democracy: challenges and contributions from social accounting,//. Business Ethics: A European Review, - 2003.- 14(1), pp.28-41.
46. P. Ordóñez de Pablos. Intellectual capital reports in India: lessons from a case study// Journal of Intellectual Capital – 2005, 6 (1) (2005), pp. 141-149
47. P. Ordóñez de Pablos. Intellectual. Capital Reporting in Spain: a comparative view”//Journal of Intellectual Capital, - 200, - 1(3) , pp. 61-81
48. Pascal Gantenbein and Christophe Volonte. Corporate social responsibility and the board of director's role in Switzerland.// Emeraldpress, - 2008. pp 264-275
49. Peng Yu-Shu, Huang Chyi-Lin, and Dashdeleg Altan-Uya .Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Intervening Effect of Social Capital// China stat press. – 2009. – pp 21- 36
50. Steven R. Brown. Q Methodology and Qualitative Research.// Academy of statistics.- November 1, 1996
51. Stuebs, M. & Sun, L. J. Business Reputation and Labor Efficiency, Productivity, and Cost // EmeraldStat - (2010)
52. Vance, S. Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risks? Managerial Review,// The Academy of Management Journal - 1975 64, pp 18-24.  
Wiseman, J. “An evaluation of environmental disclosure made in corporate annual reports”//Accounting, Organizations & Society, - 1982- Vol. 7 No. 1, pp. 53-63 )
53. Zéghal D. and S.A. Ahmed 1990 “Comparison of Social Responsibility Information

## ПРИЛОЖЕНИЯ

Таблица 9

Анализ компаний выборки по отраслевой принадлежности и уровню связи СД с государством

Отрасль	Автомобильная промышленность	Горнодобывающая промышленность	Машиностроение	Металлургия	Нефтегазовая отрасль	Строительство	Транспортная отрасль	Фармацевтическая промышленность	Химическая промышленность	Энергетика
Федеральный уровень	1.00	1.00	2.00	3.00	4.00	1.00	3.00	1.00	2.00	15.00
Региональный уровень	4.00	2.00	2.00	3.00	5.00	1.00	2.00	0.00	3.00	14.00
Муниципальный уровень	2.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
Иная установленная связь	2.00	1.00	0.00	3.00	4.00	1.00	2.00	0.00	1.00	10.00
Федеральный уровень	1.00	1.00	2.00	4.00	5.00	1.00	3.00	1.00	2.00	15.00
Региональный уровень	5.00	2.00	2.00	2.00	5.00	1.00	2.00	0.00	3.00	17.00
Муниципальный уровень	2.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Иная установленная связь	3.00	1.00	0.00	5.00	4.00	1.00	2.00	0.00	1.00	15.00
--------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------

Таблица 10

Результаты оценки метрик КСО по разработанной методике (продолжение)

	Категории метрик	Компани с КСО отностью 2014	Компани с рейтингом «3»	Компани с рейтингом «2»	Компани с рейтингом «1»	Итого сумма по раскрытию	Сред. сумма по раскрытию	Компани с КСО отчетностью 2015	Компани с рейтингом «3»	Компани с рейтингом «2»	Компани с рейтингом «1»	Итого сумма по раскрытию	Сред. сумма по раскрытию
Экология													
1	Энергоэффективность	42	27	7	8	103	1.72	44	32	5	7	113	1.88
2	Выбросы и отходы	46	37	4	5	124	2.07	48	39	5	4	131	2.18
3	Биотопливо	3	0	2	1	5	0.08	2	0	2	0	4	0.07
4	Защита флоры и фауны	14	7	3	4	31	0.52	13	9	3	1	34	0.57
							263	1.10				282	1.18
Местное сообщество													
5	Дети	39	21	14	4	95	1.58	38	23	9	6	93	1.55
6	Дети сотрудников	46	19	18	9	102	1.70	41	21	13	7	96	1.60

7	Молодёжь	32	19	10	3	80	1.33	36	18	10	8	82	1.37
8	Социально уязвимые	37	20	13	4	90	1.50	40	22	11	7	95	1.58
9	Пенсионеры	42	17	15	10	91	1.52	43	19	13	11	94	1.57
10	Волонтерство	15	7	7	1	36	0.60	18	10	7	1	45	0.75
11	Образование	35	21	10	4	87	1.45	40	22	13	5	97	1.62
						581	1.38					602	1.43

Таблица 11

Результаты оценки метрик КСО по разработанной методике (продолжение)

	Категории метрик	Компани с КСО отность ю 2014	Компани с рейтинг ом «3»	Компани с рейтинг ом «2»	Компани с рейтинг ом «1»	Итого сумма по раскрыт ию	Сред. сумма по раскрыт ию	Компани с КСО отчетност ью 2015	Компани с рейтинг ом «3»	Компани с рейтинг ом «2»	Компани с рейтинг ом «1»	Итого сумма по раскрыт ию	Сред. сумма по раскрыт ию
	Сотрудники												
12	Здоровье и безопасно сть	57	40	7	10	144	2.40	57	43	6	8	149	2.48
13	Человечес кие права	6	1	1	4	9	0.15	5	1	1	3	8	0.13
14	Гендерное равенство	5	1	0	4	7	0.12	5	2	0	3	9	0.15

15	Условия труда	57	45	8	4	155	2.58	55	42	9	4	148	2.47
						315	1.31					314	1.31
Иные стейкхолдеры													
16	Поддержка экопродукции	18	5	10	3	38	0.63	19	7	8	4	41	0.68
17	Этика закупок	42	26	6	10	100	1.67	41	28	5	8	102	1.70
18	Развитие поставщиков	10	4	1	5	19	0.32	9	6	0	3	21	0.35
19	КУ 1	60	25	24	11	134	2.23	59	29	24	6	141	2.35
20	КУ 2	57	25	22	10	129	2.15	57	27	22	8	133	2.22
						420	1.40					438	1.46

### Тесты на мультиколлинеарность

Для reg qcsd fedlevel reglevel munlevel otherlevel boardsize lnassets

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	1.66	0.602632
boardsize	1.52	0.658096
otherlevel	1.22	0.817341
fedlevel	1.18	0.850566
munlevel	1.13	0.886000
reglevel	1.07	0.934748
Mean VIF	1.30	

reg qcsd polproportion boardsize lnassets

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	1.57	0.637008
boardsize	1.38	0.726610
polproport~n	1.24	0.803758
Mean VIF	1.40	

reg lnmarketcap федерал boardsize lnassets

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	1.65	0.604917
boardsize	1.41	0.708259
otherlevel	1.22	0.820298
fedlevel	1.17	0.855313
reglevel	1.05	0.949093
Mean VIF	1.30	Mean VIF

reg lnmarketcap polproportion boardsize lnassets

vif

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	1.57	0.637008
boardsize	1.38	0.637008
polproport	1.24	0.803758
Mean VIF	1.40	

reg lnmarketcap qcsd boardsize lnassets

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	1.77	0.566411
qcsd	1.76	0.569245

boardsize	1.50	0.667892
Mean VIF	1.67	

reg lnmarketcap qcsd fedlevel reglevel munlevel otherlevel boardsize lnassets  
vif

Variable	VIF	1/VIF
lnassets	2.08	0.479687
Qcsd	1.78	0.560830
boardsize	1.66	0.601848
otherlevel	1.24	0.808384
fedlevel	1.18	0.848618
munlevel	1.13	0.885792
reglevel	1.07	0.933811
Mean VIF	1.45	